

## ПОПИТ НА ГРОШІ ТА МЕТОДИ ЙОГО ОЦІНЮВАННЯ

*Розкрито сутність попиту на гроші та методи його оцінювання.*

*The article deals with the essence of the demand for money and investigates the methods of its assessment.*

**Ключові слова:** попит на гроші, грошовий агрегат, ліквідність, запас грошей, швидкість обігу грошей.

**Вступ.** Макроекономічна рівновага передбачає наявність визначених пропорцій на грошовому ринку. Важлива з них – рівновага між попитом та пропозицією грошей. Попит на гроші визначається розміром грошових коштів, які приймають господарські суб'єкти, тобто це попит на грошові запаси чи номінальні грошові залишки.

На відміну від звичайного попиту на товарних ринках, який формується як потік придбаних товарів за певний період, попит на гроші виступає як запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент часу. Трактуючи попит на гроші як явище залишку зумовлює істотну відмінність його від попиту на дохід, що є явищем потоку. Хоч ці два явища тісно переплітаються, проте вони не збігаються ні за обсягом, ні за напрямками й динамікою руху. Це явище набуває важливого значення у практиці управління грошовою сферою. Попит на гроші – це запас грошей, яким економічні суб'єкти прагнуть володіти на певний момент, тобто частина багатства, яким володіють учасники господарського життя у ліквідній формі грошей як засобом обігу і збереження вартості. Відповідно до цього розрізняють (теорія Дж. М. Кейнса) три групи мотивів попиту: попит на гроші економічних суб'єктів для задоволення поточних потреб (трансакційний попит), мотив перестороги і спекулятивний момент.

У теорії М. Фрідмена стверджується, що завжди є постійна стабільна функція попиту на гроші. Це положення відрізняється від позиції Дж. М. Кейнса, який доводив, що попит на гроші характеризується невизначеністю та непередбачуваністю. Монетаристи тим самим стверджували, що грошовий запас, який бажає мати населення становить деяку стійку питому вагу номінального валового внутрішнього продукту. М. Фрідмен стверджував, що гроші є найбільш інтеграційним елементом портфеля активів. Тому попит на гроші визначається не звичайним доходом, а стійкою його частиною – постійним доходом, який розраховується як середньозважена величина на основі питомої ваги доходу за поточний і минулий роки. В економічній теорії накопичено великий досвід використання різних показників для розрахунків попиту на гроші. Проте проблема вибору їх ще не отримала рівнозначного теоретичного рішення. Викладене підтверджує актуальність та обґрунтованість дослідження.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є розвиток науково-методичних підходів щодо визначення обсягу попиту на гроші та детермінантів грошового запасу на певний фіксований у часі момент, зумовлений потребою здійснювати трансакційні операції (мотив споживання) і бажанням володіти активами в майбутньому, тобто утримувати гроші як засіб нагромадження вартості.

**Методологія.** Теоретичною основою дослідження послужили надбання світової економічної думки неокласичного синтезу і кейнсіанського напрямку. Методологічним підґрунтям виступає система методів і прийомів, якими оперує сучасна економічна наука, що виходить з принципу діалектичного матеріалізму. Зокрема для вирішення проблеми визначення попиту на гроші використовувалися наукове абстрагування, ретроспективний аналіз, систематизація, синтез, узагальнення, логічна абстракція.

**Результати дослідження.** Теоретично аналіз попиту на гроші та вивчення умов загальної рівноваги на ринку сприяли виникненню двох засадничих економічних шкіл у цій проблемі та відповідно до розроблення двох базових макроекономічних моделей: монетаристської та кейнсіанської.

Монетаристська теорія попиту на гроші ґрунтується на неокласичних традиціях, вона успадкувала основні постулати класичної теорії грошей, яка виникла ще у XVIII ст. і панувала в економічній науці до 30–40-х рр. Основоположні ідеї цієї школи були висунуті англійськими вченими Д. Юмом, Дж. Міллем, А. Маршаллом, А. Пігу, К. Вікселлем, Д. Патінкіном, американським вченим Г. Фішером, шведським вченим Г. Касселем та Б. Хансеном. Сучасний монетаризм народився як новий варіант кількісної теорії грошей у роботах вчених чикагської школи (М. Фрідмена, К. Бруннера, А. Мельцера) у 50–60-ті роки.

Монетаристи відводять важливу роль грошам у процесі господарського розвитку. Вони вважають, що саме зміна грошової маси має основоположне значення для пояснення циклічного розвитку ринкової економіки. Визначний лозунг монетаристів такий: «Гроші мають значення» (money matters), а інші визначають, що «тільки гроші і мають значення» (money is all that matters) [1].

Основний постулат кількісної теорії полягає в такому: абсолютний рівень цін визначається пропозицією грошових залишків. Це означає, що чим більша пропозиція грошей, тим вище рівень цін і навпаки. Ця залежність відома як кембриджське рівняння:

$$M = KPY, \quad (1)$$

де  $M$  – номінальна кількість грошей;  $K$  – пропорція між номінальним доходом та бажаними грошовими залишками (передбачається константою за певної структури господарських угод), сформульована англійськими вченими – представниками кембриджської школи А. Маршаллом, А. Пігу, Д. Робертсоном;  $P$  – абсолютний рівень цін;  $Y$  – реальний дохід.

Американський вчений І. Фішер у роботі «Купівельна спроможність грошей» (1911 р.) вивів рівняння, яке відповідає кількісній теорії:

$$MV = PY, \quad (2)$$

де  $M$  – швидкість обігу грошей або швидкість, з якою одна одиниця номінального запасу грошей циркулює в обігу [2].

Фішер довів, що попит на гроші тісно пов'язаний зі швидкістю обігу грошей обернено пропорційною залежністю: у міру зростання попиту на гроші кожна грошова одиниця, що перебуває в обороті, довше перебуватиме у розпорядженні окремого економічного суб'єкта, повільнішим буде її поріг, і навпаки. З цієї залежності випливають висновки, що мають важливе практичне значення:

- швидкість обігу грошей не може бути постійною;
- зростання швидкості обігу грошей унаслідок падіння попиту на гроші може компенсувати дефіцит платіжних засобів і послабити кризу неплатежів;
- падіння швидкості обігу грошей через зростання попиту на них послаблює вплив збільшення маси грошей в обігу на кон'юнктуру ринків, гальмує його інфляційні наслідки;
- попит на гроші є визначальним, а швидкість їх обігу є поняттям, похідним від попиту. Тому фактори зміни попиту на гроші об'єктивно впливають і на швидкість обігу.

Якщо виходити з припущення, що пропозиція грошей на ринку має дорівнювати величині попиту на них, то у такому разі параметр  $M$  можна замінити на параметр  $M_d$  – величину попиту на гроші, тобто кількість грошей, яку економічні агенти бажають зберегти як частку своїх трансакційних активів. Теорія портфеля ґрунтується на фундаментальному припущенні, що гроші – одна із форм активів. Основний постулат цих теорій полягає в тому, що накопичення грошей має визначальну специфіку порівняно з іншими активами з точки зору чинників ризику й доходу.

Зокрема, накопичення грошей приносить надійний (номінальний) дохід, у той час коли ціни на цінні папери (акції, облігації) можуть знизитися. Тому, на думку вчених, під час формування оптимального портфелю активів населення віддає перевагу ліквідним грошовим коштам [3]. Теорія портфеля пояснює, як саме неохочий до ризику інвестор повинен розмістити своє накопичення. Важливими правилами, по-перше, є диверсифікація портфеля між різними видами активів, і по-друге, які види активів є грошима. Тому що грошовий агрегат  $M1$  (готівкові гроші і поточні рахунки) приносить низький дохід. Але є інші види активів, дохід на які при тому самому ризику вищий: депозитні рахунки, казначейські векселі, депозитні сертифікати та ін. Тому грошовий агрегат  $M1$  економісти справедливо називають «підпорядкованим» чи домінуючим активом. З портфельних теорій випливає висновок, що накопичення грошей через агрегат  $M1$  не забезпечує оптимального портфеля активів населення.

Один з основоположників монетаризму К. Варбуртон розраховував оптимальні темпи зростання грошової маси в економіку США відносно обсягів виробництва. За його розрахунками щорічний приріст грошової маси повинен становити 5 %, тому що зростання чисельності населення потребує приросту грошей на 1,5 %; зростання обсягів виробництва на 2%, підвищення касових залишків у господарюючих суб'єктів (внаслідок падіння швидкості грошового обігу) – на 1,5 %. Ці дані стали оптимальними і популярними для монетаристської теорії [4]. У подальшому поширився погляд, за яким зростання грошової маси повинно дорівнювати 2 % за рік [5]. Визначення обсягів зростання грошової маси отримало в економічних дослідженнях назву «грошового правила». Необхідність забезпечення відповідності темпів зростання грошової маси темпам зростання обсягів виробництва представлена в роботі У. Баумоля. За його розрахунками запас грошей має підвищуватися пропорційно до кореня квадратного від об'єму угод [6].

Теорії попиту на гроші, які роблять акцент на їх ролі як засобу обігу, називають теоріями трансакційного попиту. Такі потреби у грошах забезпечуються через грошовий агрегат  $M1$  і пов'язані здебільшого з обсягом операцій або номінальним ВВП. Трансакційні залишки грошових коштів накопичуються в цілях здійснення угод, які пов'язані з підтриманням отримання заданого рівня грошового доходу. Напруженість трансакційного мотиву визначається розміром доходу і тривалістю часового інтервалу. Якщо припустити, що тривалість інтервалу стабільна і не залежить від зміни рівня доходу та норми відсотка, то вчені роблять висновок, що бажаний для підприємця рівень трансакційних залишків є постійною питомою вагою його грошового доходу.

Найвідоміша модель функції попиту на гроші щодо трансакційних теорій розроблена У. Баумолем і Д. Тобіном [7]. Ця модель встановлює залежність попиту на гроші між відсотковою ставкою та витратами на купівлю-продаж цінних паперів (брокерська комісія). Суть попиту на гроші полягає у припиненні індивідуумів зберігати певну частину багатства у грошовій формі як запас грошей, стан якого визначається сумою певних трансакційних операцій за певний період. При цьому тут гроші потрібні не для грошей, а як представницька вартість для задоволення поточних потреб і володіння активами в майбутньому, тобто гроші використовуються як засіб нагромадження вартості.

Помітний поворот у вивченні попиту на гроші пов'язаний з роботою У. Баумоля, що була надрукована 1952 р. Згідно з його розрахунками, запас коштів має збільшуватися пропорційно до квадратного кореня від об'єму угод [6; 7].

Попит на гроші зростає не просто зі збагаченням індивідів, а й з підвищенням ринкової частки національного багатства. Остання відображає збільшення об'єму угод, що укладаються. Тому цей показник є дуже важливим для оцінювання попиту на гроші.

Вивчення попиту на гроші у 70-х рр. зосереджувалося на певних напрямках. По-перше, нестабільність функції попиту на гроші намагались пояснити наявністю ефекту адсорбції шоків грошового попиту. Такі уявлення дали поштовх розробці моделей буферного запасу грошей (buffer – stock model – BSM).

По-друге, було висловлено думку, що нестабільність функції попиту на гроші може бути обумовлена її невірною специфікацією. У межах цього напрямку розвивались моделі корекції помилок (error – correction model – ECM).

Під час розроблення моделей буферного запасу грошей було здійснено спробу пояснити процес пристосування фактичного запасу коштів до бажаного довгострокового попиту на них. Ця концепція передбачала таку рівність:

$$\dot{I} = M_d + M_s, \quad (3)$$

де  $M_s$  – грошова пропозиція;  $M_d$  – грошовий попит;  $M_b$  – буферний запас грошей. Концепція виходила з того, що господарюючі суб'єкти не тільки мають необхідні (буферні) касові залишки. Такі залишки не потрібні господарюючим суб'єктам для забезпечення угод, але їх не вдається одразу перевести в альтернативні фінансові активи через високу видаєковість таких операцій.

Останнім часом основним інструментом вивчення попиту на гроші стала модель корекції помилок (ЕСМ). Концепція ЕСМ виходить з наявності довгострокової рівноваги. Отже, у разі її порушення має проявитися тенденція до відновлення рівноваги внаслідок коінтеграції змінних. Запропонована Д. Хендрі та Н. Еріксоном ЕСМ грошового попиту мала такий вигляд (у логарифмах):

$$\begin{aligned} \Delta(m-p)_t = & a_0(L)\Delta(m-p)_{t-1} + a_1(L)\Delta p_t + a_2(L)\Delta Y_t + a_3(L)\Delta rs_t + \\ & + a_4(L)\Delta rl_t + a_5[(m-p)^*_{t-1} - (m-p)_{t-1}] + e_t, \end{aligned} \quad (4)$$

де  $m$  – грошова маса;  $p$  – рівень цін;  $Y$  – реальний дохід;  $rs$  – короткострокова відсоткова ставка;  $a_i(L)$  – поліном з оператором лага  $L$ , ( $i = 0 \dots, 4$ );  $e_t$  – випадковий член;  $(m-p)^*$  – «цільова» змінна, що відображає умови довгострокової рівноваги [8].

Методологія дослідження, що склалася у межах моделі ЕСМ, включає три етапи: визначення послідовності інтегрованості змінних, проведення тестів на наявність коінтегрованості, тестування на наявність ЕС-механізму, тобто довгострокової стабільності попиту на гроші.

Головною особливістю стабілізаційних програм, що розробляються для конкретних країн експертами МВФ, є жорстка «прив'язка» надання кредитних ресурсів до обов'язкового виконання запропонованих цією організацією заходів економічної політики.

Програми, розроблювані МВФ, мають на меті вирівнювання платіжних балансів і стабілізацію цін. Цієї мети досягають стисненням сукупного попиту в національній економіці. Для визначення попиту на гроші у програмах МВФ традиційно використовують таку модель:

$$\ln(M1/p) = \hat{O}_0 + \hat{O}_1 \ln y + \hat{O}_2 \Delta \ln p, \quad (5)$$

де  $M1$  – грошовий агрегат;  $p$  – рівень цін;  $y$  – реальний дохід [9].

Еластичність попиту на гроші за рівнем доходу додатна ( $\Phi_1 > 0$ ), а за рівнем цін – від'ємна ( $\Phi_2 < 0$ ). З рівняння випливає, що попит на гроші спадає, по-перше, зі зниження реального доходу, а по-друге, з посиленням інфляції (оскільки  $\Phi_1 < 0$ ):

$$\ln M - \ln p = k \ln y - n \left[ r + E \left( \frac{de}{e} \right) \right], \quad (6)$$

де  $r$  – номінальна ставка з депозитів в іноземній валюті;  $E \left( \frac{de}{e} \right)$  – очікуване знецінення національної валюти;  $e$  – курс національної валюти до долара США;  $de$  – похідна  $e$  у часі;  $k, n$  – параметри ( $k > 0, n > 0$ ) [9].

Ліва частина рівняння являє собою реальну грошову пропозицію, а права – реальний попит на гроші. Попит на гроші підвищується зі зростанням реального обсягу виробництва і зменшується з підвищенням облікової процентної ставки та знеціненням національної валюти.

**Висновки.** З огляду на викладене можна цілеспрямовано формувати дієздатний механізм попиту на гроші в Україні. Елементом наукової новизни дослідження є запропонований механізм визначення попиту на гроші.

Матеріал, викладений в роботі, має як теоретичне, так і практичне значення. По-перше, монетарна політика держави – один із визначальних інструментів державного управління, який може впливати як позитивно, так і негативно на розвиток економіки держави. З'ясовано, що коли попит на гроші не задовольняється монетарною політикою, розвиток економіки уповільнюється; якщо монетарна влада пропонує грошей більше, ніж реальна економіка у змозі використати, провокуються девальваційні процеси обмінного курсу, які призводять до збільшення рівня інфляції, унаслідок чого істотно зменшується життєвий рівень населення України. По-друге, проблеми, які виникають у процесі дослідження попиту на гроші (реальні касові залишки), визначають потребу у виробленні нової методології їх аналізу, яка дає змогу зважити специфіку кризової ситуації в економіці. Як детермінанти попиту на гроші можуть бути задіяні різні показники, а саме: обсяг угод в економіці, ВВП, розмір національного багатства, об'єм дебетових оборотів за банківськими рахунками господарюючих суб'єктів. У розрахунках допустимо використання грошових агрегатів  $M2$  та  $M1$ , які забезпечують грошово-господарський оборот у країні. Грошовий агрегат  $M2$  асоціюється з грошовим капіталом, а агрегат  $M1$  тісно пов'язаний з динамікою обсягу угод в економіці. По-третє, високі темпи зростання цін об'єктивно збільшують попит на транзакційні запаси, високий рівень інфляції провокує високу норму відсотка, недостатній рівень розвитку фондового ринку і банківських послуг обмежують дію збереження вартості і нагромадження, у наявній структурі багатства низькою є питома вага високоліквідних активів.

Попит і пропозицію грошей треба розглядати як дві неподільні і водночас протилежні одна одній грані єдиного економічного механізму, через взаємодію яких формуються функціональні структури грошового ринку. Отже, теорію монетаризма цікавить передусім специфіка співвідношення між попитом і пропозицією грошей, а також найбільшою мірою характер субординації між ними. Як витікає з дослідження ця специфіка містить два суперечливих положення:

- попит на гроші має пристосовуватися до заздалегідь заданої їх пропозиції;
- пропозиція грошей повинна пристосовуватися до їх попиту.

Тому можна стверджувати, що попит на гроші – поведінкова функція, а пропозиція грошей визначається, насамперед, інституціональними факторами.

#### Література

1. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Эдвин Дж. Доллан, Колин Д. Кэмпбелл, Розмари Дж. Кемпбелл; пер. с англ. В. Лукашевича [и др.]; под общ. ред. В. Лукашевича, М. Ярцева. – СПб.: Санкт-Петербург оркестр, 1994. – 496 с. – 50000 экз. – ISBN 5-87685-007-1.
2. Фишер И. Покупательная сила денег / Ирвинг Фишер; пер. с англ. – М.: Финансовое изд-во НКФ, 1925 – 172 с.
3. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости процента и денег / Кейнс Джон Мейнард; пер. с англ. – М.: Прогресс, 1978. – 328 с. – 10000 экз. – ISBN 5-2287-0031-9.
4. Warburton C. Depression, Inflation and Monetary Polisy Selected Papers, 1945–1953. Baltimor, The Iohn Hopkins Press, 1966. – 282 с.
5. Фридмен М. Количественная теория денег / Милтон Фридмен; пер. с англ. – М. Эльф. пресс, 1996. – с. 87.
6. Баумоль У. Экономическая теория и исследованные операции. – М.: Прогресс. 1965. – С. 275. – 50000 экз. – ISBN 5-01-004460-9.
7. Мэнкью Н. Г. Макроэкономика / Н. Грегори Мэнкью; пер. с англ. – М.: Изд – во МГУ, 1994. – 736 с. – 50000 экз. – ISBN 5-211-03213-6.
8. Hendry D., Ericsson N. An Analysis of U.K. Money Demand in “Monetary Trends in the United States and the United Kingdom”, by M. Friedman and A. Schwartz. – The American Economic Review, 1991. – Vol. 81. – N 1. – P. 23. – ISSN 0033–1553.
9. Mikkelsen J. A model of Financial Programming. – Wachingtou. IMF Working Paper, 1998. – N 80. – P.10.
10. Демківський А. В. Гроші і кредит / Демківський Анатолій Васильович. – К.: Дакор; Вира – Р, 2003. – 528 с. – 3000 пр. – ISBN 966-95845-6-6.
11. Фишер С. Экономика / Стенли Фишер, Рудичер Дорнбуш, Ричард Шмалензи; пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 864 с. – 10000 экз. – ISBN 5-7749-0032-0 (русск.).